



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**TRIBUNALE DI ROMA**  
**SEDICESIMA SEZIONE CIVILE**

Il Tribunale di Roma – Sedicesima Sezione Civile, in persona del dott. Paolo Goggi, in funzione di giudice unico ha pronunciato la seguente

**S E N T E N Z A**

nella causa civile di primo grado iscritta al n. 13660 del ruolo generale per gli affari contenziosi dell'anno 2022, trattenuta in decisione a seguito dell'udienza cartolare del 4.11.2025 e vertente

**T R A**

██████████ (C.F. ██████████) e ██████████  
(C.F. ██████████), rappresentati e difesi dall'Avv. ██████████ ed elett.te domiciliati presso il suo studio sito in ██████████, ██████████, come da procura in atti

attori

**E**

██████████ (C.F. ██████████), in persona del legale rappresentante *pro tempore* Avv. ██████████, rappresentata e difesa dagli Avv.ti ██████████  
██████████ ed elett.te domiciliata presso il loro studio sito in ██████████, ██████████  
██████████, come da procura in atti

convenuta

**OGGETTO:** intermediazione finanziaria

**CONCLUSIONI:** Nelle note di trattazione scritta per l'udienza di precisazione delle conclusioni del 4.11.2025, i procuratori delle parti precisavano le conclusioni nei seguenti termini:

parte attrice: *“In via principale: - accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di acquisto di azioni emesse da Astaldi S.p.A. ed eseguite da ██████████ Bank*



S.p.A. sul conto corrente n. 424476 intestato ai sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] e sul relativo deposito titoli, per vizio di forma scritta ex art. 23 TUF e del Codice del Consumo e per mancanza dei relativi ordini di acquisto direttamente impartiti dai sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] a [REDACTED] [REDACTED] per tutti i motivi esposti in narrativa; - accertare e dichiarare la nullità del contratto e delle singole operazioni di acquisto di azioni Astaldi S.p.A. ed eseguite da [REDACTED] [REDACTED] sul conto corrente n. 424476 intestato ai sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] e sul relativo deposito titoli per omessa indicazione della clausola di recesso ex art. 30 co. VII TUF.; - accertare e dichiarare la nullità del contratto e delle singole operazioni di acquisto di azioni Astaldi S.p.A. ed eseguite da [REDACTED] [REDACTED] sul conto corrente n. 424476 intestato ai sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] e sul relativo deposito titoli per violazione dell'art. 100bis TUF.; - accertare e dichiarare la nullità del contratto e delle singole operazioni di acquisto di azioni Astaldi S.p.A. ed eseguite da [REDACTED] [REDACTED] sul conto corrente n. 424476 intestato ai sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] e sul relativo deposito titoli per omessa indicazione della clausola di recesso ex art. 67 septies decies del Codice del Consumo e, per l'effetto di quanto accertato e dichiarato ai punti precedenti, anche in via alternativa tra loro; - condannare [REDACTED] [REDACTED] a restituire in favore dei sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] la somma di Euro 307.895,80, a titolo di restituzione dell'indebito oggettivo ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia oltre interessi legali dalla data di pagamento all'effettivo soddisfo e rivalutazione monetaria; In via subordinata: - accertare e dichiarare la responsabilità e il grave inadempimento di [REDACTED] [REDACTED] per la violazione degli obblighi previsti dal Regolamento Consob n. 16190/2007 53 (artt. 27, 28, 31, 32, 34, 37, 39, 41, 42 e 53) dell'art. 21 del TUF e/o degli obblighi di diligenza e correttezza previsti dagli artt. 1176 e 1175 cod. civ. nonché dalla normativa prevista dal d. lgs. n. 206/2005 per tutti i motivi esposti nel presente atto; - accertare e dichiarare per le ragioni illustrate in atti, la responsabilità di [REDACTED] [REDACTED] per violazione degli obblighi di cui al T.U.F. e degli artt. 41 e 42 del Regolamento Consob n. 16190/2007 in tema di appropriatezza degli investimenti e, per l'effetto - condannare [REDACTED] [REDACTED] a restituire in favore dei sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] la somma di Euro 307.895,80, a titolo di restituzione dell'indebito oggettivo ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia oltre interessi legali dalla data di pagamento all'effettivo soddisfo e rivalutazione monetaria; In via ulteriormente subordinata: - accertare e dichiarare



*l'annullabilità degli ordini d'acquisto per conflitto di interesse ex art. 1395 cod. civ. e, per l'effetto, condannare [REDACTED] a restituire in favore dei sig.ri [REDACTED] e [REDACTED] la somma di Euro 307.895,80, a titolo di restituzione dell'indebito oggettivo ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia oltre interessi legali dalla data di pagamento all'effettivo soddisfo e rivalutazione monetaria; In ogni caso: - condannare [REDACTED] al pagamento di spese, diritti e onorari del giudizio, oltre rimborso forfettario delle spese generali, I.V.A. e C.P.A.”;*

*parte convenuta: “Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria, così giudicare: IN VIA PRELIMINARE - accertare e dichiarare, per i motivi esposti in atti, il difetto di legittimazione passiva della Banca rispetto alle conseguenze restitutorie connesse alle domande di nullità/annullamento ex adverso proposte; - accertare e dichiarare l'inammissibilità, improponibilità ed improcedibilità dell'azione risarcitoria proposta dagli attori per carenza dei presupposti di legge; - accertare e dichiarare, nei termini e per i motivi esposti in atti, l'intervenuta prescrizione della responsabilità ex art. 1337 c.c.; NEL MERITO IN VIA PRINCIPALE - respingere in ogni caso le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in narrativa; IN VIA SUBORDINATA - nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di nullità e/o di risoluzione del Contratto Quadro, ridurre la pretesa avversaria tenendo conto delle minori perdite complessive a valere sul predetto rapporto patite dai Clienti, al netto dei relativi guadagni, per le ragioni esposte in narrativa; - in via subordinata rispetto alla conclusione che precede, nella denegata ipotesi di accoglimento delle domande di nullità/annullamento/risoluzione ex adverso formulate, e di conseguente condanna della Banca alla restituzione delle somme versate dai Clienti per l'acquisto delle Obbligazioni Astaldi, dichiarare l'obbligo degli attori e, per l'effetto, condannare i medesimi a restituire alla Banca le cedole staccate dalla Obbligazioni Astaldi, nonché il controvalore dei diversi titoli che sono stati attribuiti ai Clienti in luogo delle Obbligazioni Astaldi, oppure, se avvenisse in corso di causa, il controvalore ricavato dall'eventuale vendita dei predetti diversi titoli, quale effetto naturale della pronuncia di nullità/annullamento/risoluzione, con conseguente compensazione di quanto dovuto dalla Banca con quanto dovuto dai clienti; - nella denegata ipotesi di accoglimento delle domande avversarie escludere o limitare il danno per i motivi esposti in narrativa, anche ai sensi dell'art. 1227 c.c.; (...) IN OGNI CASO - Con vittoria di spese, compensi professionali e oneri accessori come per legge”.*



**PREMESSO IN FATTO CHE:**

Con atto di citazione ritualmente notificato [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] convenivano in giudizio la [REDACTED]. A fondamento della domanda gli attori deducevano che: avevano intrattenuto un rapporto di conto corrente e deposito titoli con l'istituto convenuto e lamentavano di aver subito rilevanti perdite patrimoniali in conseguenza di operazioni di investimento eseguite su strumenti finanziari emessi da Astaldi S.p.A.; in data 13 novembre 2003 sottoscrivevano il modulo di apertura del conto corrente n. 424476 e del deposito titoli cointestato n. 468164 presso la banca convenuta; tra il febbraio 2014 e l'agosto 2017 la banca eseguiva, sul predetto deposito titoli, una pluralità di operazioni di compravendita di obbligazioni Astaldi 20 – S 7,125%; a seguito dell'omologazione del concordato preventivo di Astaldi, le obbligazioni detenute venivano convertite forzosamente in azioni Astaldi e in strumenti finanziari partecipativi, non quotati e non negoziabili; in conseguenza di tale conversione gli attori ricevevano 51.104 azioni Astaldi e 409.032 strumenti finanziari partecipativi e, in data 30 dicembre 2020, liquidavano una parte delle azioni con realizzo di un importo modesto rispetto all'esborso originario; le operazioni di investimento complessivamente effettuate determinavano, secondo la prospettazione attorea, una perdita patrimoniale pari a euro 318.355,93; al fine di verificare la regolarità dell'operatività, gli attori richiedevano alla banca la documentazione ex art. 119 TUB e, all'esito dell'esame, contestavano formalmente l'operato dell'intermediario; le operazioni venivano eseguite in assenza di un valido contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, poiché la documentazione prodotta risultava priva di sottoscrizione, di data certa o di riferimenti specifici al rapporto; la banca procedeva all'esecuzione degli investimenti senza prova di ordini validamente impartiti dagli attori, in difetto di attestazioni scritte, registrazioni telefoniche o evidenze informatiche degli ordini; l'intermediario non forniva agli attori le informazioni necessarie in ordine alla natura, alle caratteristiche e ai rischi degli strumenti finanziari acquistati, con particolare riguardo al rischio emittente, alla complessità strutturale e alla scarsa liquidità dei titoli; non venivano adeguatamente comunicati agli attori il peggioramento delle condizioni economico-finanziarie dell'emittente, i *downgrade* di rating, l'andamento dei *credit default swap* e la successiva ammissione di Astaldi alla procedura di concordato preventivo; la banca ometteva di effettuare una corretta valutazione di appropriatezza degli investimenti, utilizzando questionari MiFID incompleti, non sottoscritti e non aggiornati, senza fornire agli attori alcun esito formale



del relativo giudizio; le operazioni venivano eseguite in un contesto di elevata concentrazione del portafoglio su un unico emittente, senza adeguate segnalazioni circa i rischi derivanti dalla mancata diversificazione; l'intermediario non informava gli attori del diritto di recesso previsto per le operazioni concluse fuori sede o a distanza, né delle modalità di esercizio dello stesso; la banca operava in una situazione di conflitto di interessi con l'emittente dei titoli, senza fornire preventiva informativa né acquisire il consenso informato degli investitori; tali condotte integravano plurime violazioni della normativa in materia di intermediazione finanziaria, del Testo Unico della Finanza, del Regolamento Consob e del Codice del Consumo, fondando le domande di nullità delle operazioni e, in via subordinata, di responsabilità risarcitoria dell'intermediario.

Rassegnavano, quindi, le conclusioni indicate in epigrafe.

Si costituiva in giudizio la convenuta [REDACTED], chiedendo il rigetto delle domande avversarie, deducendo la correttezza del proprio operato, la legittimità delle operazioni di investimento poste in essere e l'assenza di profili di nullità o responsabilità. Contestava integralmente, in particolare, la ricostruzione dei fatti prospettata dagli attori, deducendo che l'operatività contestata si inseriva nell'ambito di un regolare rapporto contrattuale di conto corrente e deposito titoli. Deduceva la sussistenza di un valido contratto per la prestazione dei servizi di investimento, ritualmente concluso tra le parti, e idoneo a disciplinare l'operatività posta in essere. Sosteneva che le operazioni di investimento fossero state eseguite in esecuzione di ordini validamente impartiti dagli attori, anche mediante canali a distanza consentiti dalla normativa di settore. Contestava la dedotta assenza di ordini di negoziazione, deducendo che la volontà dispositiva degli investitori emergeva dal complessivo svolgimento del rapporto. Deduceva di aver adempiuto agli obblighi informativi previsti dalla normativa primaria e regolamentare, sostenendo che gli attori fossero stati messi a conoscenza delle caratteristiche degli strumenti finanziari acquistati e dei rischi connessi agli investimenti. Contestava la dedotta violazione degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza, sostenendo di aver operato nel rispetto delle regole di comportamento imposte agli intermediari finanziari. Deduceva che le operazioni fossero coerenti con il profilo degli investitori, quale risultante dalle informazioni acquisite e dai questionari di profilatura disponibili presso l'intermediario. Sosteneva di aver correttamente valutato l'appropriatezza delle operazioni di investimento, in relazione alla natura dei prodotti, alla tipologia degli investitori e alle informazioni da questi fornite. Contestava l'applicabilità della disciplina



dell'offerta fuori sede e delle relative conseguenze in termini di nullità o diritto di recesso. Deduceva l'insussistenza di obblighi ulteriori di informativa o di astensione in relazione alle modalità di conclusione delle operazioni. Negava la sussistenza di situazioni di conflitto di interessi rilevanti ovvero deduceva di aver comunque operato nel rispetto della normativa applicabile in materia. Contestava il nesso causale tra le condotte ascritte all'intermediario e le perdite lamentate dagli attori, deducendo che l'esito negativo degli investimenti fosse riconducibile all'andamento dei mercati finanziari e alla situazione economico-patrimoniale dell'emittente. Deduceva, in ogni caso, la non debenza delle somme richieste a titolo restitutorio o risarcitorio.

Rassegnava, quindi, le conclusioni indicate in epigrafe.

La causa, esperita regolarmente, con esito negativo, la procedura di mediazione quale condizione di procedibilità della domanda, era istruita tramite acquisizione della documentazione prodotta dalle parti ed espletamento di CTU contabile e, sulle conclusioni come innanzi precisate, era trattenuta in decisione, ai sensi dell'art. 190 cod. proc. civ., all'udienza indicata in epigrafe, con assegnazione alle parti dei termini di legge per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica.

### OSSERVA IN DIRITTO

In via preliminare ed in punto di rito deve essere confermata in questa sede, sotto il profilo istruttorio, l'inammissibilità, per parte convenuta, della prova testimoniale articolata nella propria memoria istruttoria ex art. 183 sesto comma n. 2 c.p.c., in quanto vertente su circostanze documentali ed in parte valutative (capp. da 1 a 6).

Parimenti, deve essere ribadita l'inammissibilità della nomina di CTU informatica chiesta sempre dalla banca convenuta, in quanto superflua ai fini del decidere ed in parte meramente esplorativa (v. *infra*).

Quanto al merito, la domanda degli attori è fondata e, come tale, deve essere accolta nei limiti e per le ragioni di seguito indicate.

Con la domanda introduttiva gli attori [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] hanno convenuto in giudizio la [REDACTED], deducendo l'inadempimento della stessa agli obblighi informativi dell'intermediario, in riferimento ad una serie di acquisti di obbligazioni Astaldi 20-S 7.125%, per un valore nominale totale di euro 400.000,00, avvenuti tra il febbraio 2014 e l'agosto 2017.

In particolare, secondo le allegazioni attoree, l'esecuzione della suddetta serie di operazioni sarebbe intervenuta in assenza della preventiva stipulazione, ai sensi del d.lgs.



24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza, di seguito “TUF”), di un contratto scritto relativo alla prestazione di servizi di investimento, nonché in mancanza di ordini di investimento formalizzati dagli attori. Inoltre, gli attori affermano di non essere stati messi a conoscenza della facoltà di recesso prevista dall’art. 30 TUF ovvero dall’art. 67 *septies* del Codice del Consumo. Tali circostanze, ad avviso dei medesimi, comporterebbero la nullità delle operazioni impugnate. Nell’ambito delle operazioni contestate, infine, la Banca avrebbe omesso il rispetto di numerosi obblighi comportamentali previsti dal TUF e dalla normativa secondaria di attuazione, con la conseguenza della dedotta sussistenza dei presupposti per l’annullamento delle operazioni contestate o la risoluzione dei relativi ordini e, in ogni caso, la condanna della Banca, a titolo risarcitorio o restitutorio, al pagamento dell’importo di euro 318.355,93, corrispondenti alla presunta perdita subita all’esito delle suddette operazioni di investimento.

Tanto premesso, secondo il più recente orientamento della Suprema Corte, le controversie possono essere definite sulla base del principio della c.d. "ragione più liquida", in base al quale la domanda può essere decisa sulla base della soluzione di una questione assorbente senza che sia necessario esaminare previamente tutte le altre. In applicazione del principio processuale della "ragione più liquida" desumibile dagli artt. 24 e 111 Cost., la causa può essere decisa sulla base della questione ritenuta di più agevole soluzione, anche se logicamente subordinata, senza che sia necessario esaminare previamente le altre, imponendosi, a tutela di esigenze di economia processuale e di celerità del giudizio, un approccio interpretativo che comporti la verifica delle soluzioni sul piano dell'impatto operativo piuttosto che su quello della coerenza logico sistematica e sostituisca il profilo dell'evidenza a quello dell'ordine delle questioni da trattare ai sensi dell'art. 276 c.p.c. (cfr. Cass. 9/1/2019, n.363).

Peraltro, già con la sentenza resa a Sezioni Unite (n. 9936 dell’8.5.2014), la Cassazione aveva precisato: “In applicazione del principio processuale della "ragione più liquida" – desumibile dagli artt. 24 e 111 Cost. - deve ritenersi consentito al giudice esaminare un motivo di merito, suscettibile di assicurare la definizione del giudizio, anche in presenza di una questione pregiudiziale”; ed ancora: “Il principio della "ragione più liquida", imponendo un approccio interpretativo con la verifica delle soluzioni sul piano dell'impatto operativo, piuttosto che su quello della coerenza logico sistematica, consente di sostituire il profilo di evidenza a quello dell'ordine delle questioni da trattare, di cui all'art. 276 cod. proc. civ., in una prospettiva aderente alle esigenze di economia



processuale e di celerità del giudizio, costituzionalmente garantita dall'art. 111 Cost., con la conseguenza che la causa può essere decisa sulla base della questione ritenuta di più agevole soluzione - anche se logicamente subordinata - senza che sia necessario esaminare previamente le altre” (Cass. n. 12002 del 28/05/2014).

Alla luce del principio sopra richiamato e considerata la sostanziale analogia, sul piano delle richieste restitutorie e risarcitorie, tra le domande avanzate dagli attori, anche se formulate in via subordinata, si ritiene opportuno esaminare prioritariamente la domanda di risoluzione dei contratti di acquisto oggetto del presente giudizio, unitamente alla correlata richiesta di risarcimento del danno.

In tale contesto, parte attrice lamenta la mancata comunicazione delle informazioni essenziali relative ai titoli acquistati e ai rischi connessi agli investimenti, nonché la mancata acquisizione delle informazioni necessarie per la valutazione di appropriatezza degli investimenti, in conformità alle disposizioni del Regolamento Consob n. 16190/2007.

La banca convenuta, dal canto suo, contesta tali allegazioni, evidenziando di aver fornito tutte le informazioni necessarie riguardanti i titoli acquistati, di aver operato in coerenza con le profilature acquisite e, in ogni caso, che gli acquisti sono stati effettuati dall'attrice tramite *internet banking*, senza alcuna attività di consulenza da parte dell'istituto di credito.

Al fine del corretto inquadramento della fattispecie, si osserva che la vicenda in esame deve essere ricondotta nell'ambito dell'attività di negoziazione degli strumenti finanziari, la quale si svolge su due livelli: quello a monte, del contratto quadro tra cliente e intermediario (nel quale vengono definite le regole di disciplina dei successivi contratti), e quello a valle, dei singoli ordini di acquisto che sono impartiti dal cliente in esecuzione del contratto quadro.

Esaminando il profilo di doglianza attorea relativo all'inadempimento degli obblighi informativi che graverebbero sulla convenuta, deve essere evidenziato che il rapporto contrattuale è sorto durante la vigenza del Regolamento Consob n. 11522/1998, per poi svilupparsi sino al 2021, con ciò dovendo essere verificato il rispetto da parte della convenuta delle prescrizioni via via disposte dalla disciplina succedutasi nel tempo.

Invero – ed in via generale - nell'ambito dell'attività di intermediazione finanziaria un ruolo fondamentale è svolto dagli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, in particolare dagli artt. 21 TUF nonché dagli artt. 28-29 regolamento Consob n.



11522/1998, dall'art. 35 cod. cons., dall'art. 56 regolamento Consob n. 16190/2007 e dalla Comunicazione Consob del 2.3.2009 (disciplina ratione temporis applicabile alla stipula ed alla esecuzione del rapporto in oggetto).

In generale, la disciplina dettata dal TUF e dai successivi regolamenti Consob pone a carico dell'intermediario finanziario, quale soggetto tenuto ad agire con la diligenza dell'operatore particolarmente qualificato, l'obbligo di tutelare l'interesse dei clienti, che si concretizza anche nel dovere di segnalare al cliente la natura del rischio dell'investimento che egli si accinge a fare, indipendentemente dal fatto che l'investimento sia stato proposto dalla banca o che sia stato individuato direttamente dal cliente.

Più in particolare, l'art 21 del TUF prevede - tra gli altri criteri e obblighi generali - che, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, i soggetti abilitati devono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati (lettera a), acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati (lettera b).

Sulla base delle informazioni raccolte dal cliente, l'intermediario è tenuto inoltre ad effettuare: la valutazione di adeguatezza (art. 39-40 Reg. 16190/2007), con riferimento ai servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli ovvero - come nel caso di specie non essendo prevista in capo alla convenuta attività di "consulenza" - la valutazione di appropriatezza (artt. 41-41 Reg. 16190/2007), con riferimento agli altri servizi di investimento, ad eccezione di quelli di mera esecuzione o ricezione di ordini (c.d. "execution only"), per cui gli intermediari sono esonerati anche dall'esecuzione della valutazione di appropriatezza purché ricorrano determinati condizioni espressamente indicate dal regolamento.

Le norme che si assumono violate dalla convenuta (dettate dagli artt. 21 d. lgs. 58/98 e Regolamenti CONSOB 11522/98 e 16190/2007) contengono prescrizioni relative agli obblighi di comportamento che l'intermediario è tenuto a rispettare tanto nella fase che precede la stipula del contratto di intermediazione finanziaria (c.d. contratto quadro), quanto nella fase esecutiva dello stesso, fase (quest'ultima) durante la quale l'intermediario compie per conto del cliente - ma non è, per quanto detto sopra, il caso in esame - una serie di operazioni che possono a loro volta consistere in atti di natura negoziale. Gli obblighi che le norme in questione pongono a carico dell'intermediario sono, in sostanza, una specificazione di quelli più generali di correttezza e buona fede sanciti dagli artt. 1175 e 1375 cod. civ. la cui violazione - ove non sia altrimenti stabilito dalla legge - non incide



sulla genesi del contratto si da provocarne la nullità, integrando piuttosto gli estremi della responsabilità precontrattuale e/o dell'inadempimento contrattuale con conseguente diritto del cliente ad ottenere il risarcimento del danno che a tali violazioni sia conseguito e, nel caso di inadempimento, la risoluzione del contratto.

La norma sopra riportata (l'art 21 del TUF) impone all'intermediario l'adozione di regole comportamentali consistenti in una serie di doveri invero non solo informativi, coordinati e finalizzati al raggiungimento di uno scopo unitario: il perseguimento del miglior interesse del cliente (c.d. *best execution*).

Si tratta di obblighi peculiari, la cui previsione sottende la consapevolezza, da parte del legislatore, dello squilibrio tra le posizioni dei contraenti - intermediario ed investitore (ed in particolare intermediario ed investitore c.d. retail, cioè il risparmiatore non professionale) - pur se non manifestato secondo il tradizionale modello lavoristico e consumeristico della disparità di potenza economico-negoziale tra le parti, bensì articolato sulla scorta della asimmetria informativa e conoscitiva in ordine ai prodotti finanziari oggetto degli obiettivi d'investimento del cliente.

Ai sensi del successivo art. 28 è, altresì, previsto che, prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio, mentre l'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore.

Sempre a norma dell'art. 28, poi, “Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento”.

Deve inoltre aversi riguardo, a livello di legislazione nazionale, a quanto prescritto dall'art. 21 TUF, nella parte in cui impone agli intermediari di operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, dall'art. 31 TUF comma 1, che prescrive agli intermediari di fornire ai clienti sia una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, sia l'illustrazione delle caratteristiche del tipo specifico



di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate ed infine dall'art. 31 comma 2 TUF, che, nella descrizione dei rischi include, oltre alla volatilità del prezzo di tali strumenti ed eventuali limiti di liquidabilità dei medesimi, anche il rischio di perdita totale dell'investimento.

Sul tema degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario in applicazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 21, in combinato disposto con gli artt. 28 e 29 del regolamento Consob n. 11522 del 1998 ed artt. 27, 28, 31, 34, 39, 40, 41, 42, 43, 46 e 58 Reg. Consob n. 16190/2007, con particolare riguardo alla problematica della latitudine degli obblighi informativi, non v'è dubbio che essi - all'infuori dell'ipotesi di cliente che sia effettivamente operatore qualificato, ove ne ricorrano le condizioni individuate da Cass. n. 18702/2016 - siano particolarmente estesi e penetranti, giacché diretti in generale a consentire all'investitore di operare investimenti pienamente consapevoli, avendo acquisito l'intero ventaglio delle informazioni, specifiche e personalizzate, che, di volta in volta, alla luce del parametro di diligenza applicabile, l'intermediario debba fornire in ragione dell'investimento prescelto, tenuto conto tanto delle caratteristiche dell'investitore, quanto di quelle del titolo verso cui si indirizza l'investimento, quantunque attuato nel contesto di un rapporto di sola negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini (Cass. n. 14884/2017; esclusa, ma nel quadro del successivo regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, l'ipotesi della cd. *execution only*: Cass. n. 14884/2017; cfr. inoltre Cass. Sez. 1, Sentenza n. 8733 del 2016 per cui «quando la diffusione di strumenti finanziari presso il pubblico avvenga mediante la prestazione di "servizi di investimento" - art. 1, comma 5, t.u.f. - cioè attività di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini, a condizioni diverse a seconda dell'acquirente e del momento in cui l'operazione è eseguita, la tutela del cliente è affidata all'adempimento, da parte dell'intermediario, di obblighi informativi specifici e personalizzati, ai sensi degli artt. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e 26 ss. del reg. Consob n. 11522 del 1998»), sicchè, una volta doverosamente acquisite le informazioni necessarie (Cass. n. 8619/2017), l'intermediario deve esemplificativamente rendere edotto l'investitore del rating, della eventuale *offering circular* e delle caratteristiche del mercato ove il prodotto è collocato (Cass. n. 8619/2017), di eventuali situazioni di *grey market* (Cass. n. 8314/2017), e se del caso finanche del rischio di default dell'emittente, sempre che resti apprezzabile da esso intermediario (Cass. n. 12544/2017, e, riassuntivamente,



Cass. n. 1376/2016), senza che un deficit informativo si possa giustificare sulla base della dimensione locale dell'intermediario medesimo e della non partecipazione diretta alla vendita dei titoli (Cass. n. 8619/2017).

Dunque, i menzionati obblighi informativi non sono di regola soddisfatti dalla sola consegna del prospetto generale dei rischi degli investimenti in strumenti finanziari, nè da altre comunicazioni di tipo generico e standardizzato, ovvero dalla semplice sottoscrizione, da parte del cliente, della formula "operazione non adeguata per tipologia", così come dalla previsione, da parte della banca, di una clausola "rischio paese" (Cass. n. 8314/2017), od altresì dall'indicazione contrattuale del massimo rischio contrattualmente previsto (Cass. n. 8089/2016).

Insomma, l'investitore deve ricevere una vera informazione, sicché gli intermediari devono dal canto loro fornire ai clienti - per usare la chiara formula adottata dal già citato regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, art. 27 - "in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole".

Il dovere di *clare loqui*, siccome indefettibilmente strumentale alla effettuazione di consapevoli scelte di investimento, si colloca a monte rispetto alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza della operazione (cfr. Cass. 11466/2016).

L'eventuale violazione degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario assume inoltre rilevanza non solo in relazione alla stipula del contratto quadro d'intermediazione, che costituisce soltanto la cornice contrattuale delle successive operazioni di investimento, ma anche nella successiva fase applicativa: con la conseguenza che l'inadempimento degli obblighi informativi facenti capo all'intermediario può giustificare tanto la risoluzione del contratto quadro che dei singoli ordini di investimento e disinvestimento impartiti alla banca. Infatti, gli adempimenti relativi agli obblighi informativi nei confronti del cliente posti a carico dell'intermediario finanziario prevalentemente nella fase anteriore all'effettuazione delle singole operazioni di investimento, costituiscono soltanto un aspetto particolare del più generale obbligo di informazione che la legge pone a carico dell'intermediario stesso ed alla cui osservanza è informato l'intero svolgimento del rapporto, dalla fase anteriore alla stipula del contratto



quadro fino all'esecuzione delle singole operazioni di investimento (Cass. n. 16820/2016; Cass. n. 12937/2017; da ult. v. Cass. 9 febbraio 2018, n. 3261).

Ciascuna operazione di negoziazione può essere inadeguata tanto per tipologia ed oggetto, quanto per frequenza o dimensione, ed ognuno di tali eventuali profili di inadeguatezza, ove sussistente, deve essere - con diverso approfondimento in dipendenza dell'attività prestata dall'intermediario, secondo si tratti di attività di gestione, ovvero di mera negoziazione o ricezione/trasmissione di ordini - indicato e spiegato all'investitore al menzionato fine di consentirgli in proposito una scelta consapevole. In particolare, l'inadeguatezza per tipologia ed oggetto va verificata in relazione alle caratteristiche proprie dello strumento finanziario, le quali si riflettono sul coefficiente di rischio dell'operazione; il profilo dell'adeguatezza per dimensione o frequenza riguarda invece il rapporto tra l'entità dell'investimento ed il portafoglio del cliente (in questi termini Cass. n. 17353/2016).

Siffatte regole di comportamento sono state ulteriormente precisate dalla Consob, dopo il recepimento nel nostro ordinamento della Direttiva Comunitaria 2004/39/CE (cd. MiFID - 'Market in Financial Instruments Directive') con D.Lgs. 17 settembre 2007 n. 164, con l'ulteriore regolamento 29 ottobre 2007 n. 16190, che ha sostituito il precedente. Tale regolamento ha introdotto un'accentuata modularità dei servizi di investimento che si concretizza in un differenziato assetto delle regole di conoscenza del cliente (*know your customer rule*) e di valutazione dell'operazione adeguata ed appropriata all'informazioni raccolte; ha cioè differenziato le regole da applicare a seconda del servizio di investimento e della tipologia di cliente, imponendo ampi obblighi di informazione attiva e di conoscenza del cliente - a cui corrisponde una valutazione di adeguatezza dell'operazione - per i servizi di consulenza e di gestione di portafogli, obblighi più ridotti - cui corrisponde una valutazione di appropriatezza - per tutti gli altri servizi di investimento e la disapplicazione di tali prescrizioni in caso di servizi di trasmissione e ricezione degli ordini in modalità di *execution only*, purché in presenza di determinate condizioni. Così, in particolare, da un lato il regolamento ha introdotto la valutazione della 'appropriatezza' dell'operazione, consistente nel fatto che gli intermediari devono verificare che 'il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento offerto o richiesto comporta' (art. 42 comma 1) e previsto che gli intermediari lo avvertano quando non raggiunga tale livello o quando i dati a tal fine necessari non siano stati forniti o non siano sufficienti; dall'altro il



medesimo regolamento ha specificato la valutazione della 'adeguatezza' dell'operazione (art. 39 e 40), chiarendo che l'operazione deve soddisfare 'i seguenti criteri: a) corrisponda agli obiettivi di investimento del cliente; b) sia di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento; c) sia di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio'. Ancora, il regolamento ha specificamente previsto che il primo dovere dell'intermediario finanziario è quello di raccogliere informazioni dal cliente (c.d. *know your customer rule*), disponendo, all'art. 39, che 'al fine di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio, gli intermediari ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito: a) alla conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio; b) alla situazione finanziaria; c) agli obiettivi di investimento, con l'ulteriore specificazione che 'Quando gli intermediari che forniscono il servizio di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli non ottengono le informazioni di cui al presente articolo si astengono dal prestare i menzionati servizi'; poi, il regolamento ha previsto altresì che i medesimi intermediari devono fornire al cliente (art. 31) 'una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al dettaglio o cliente professionale ... in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate': infatti, il dovere di un intermediario, in quanto operatore professionale e quindi soggetto dotato di una competenza e di conoscenze superiori alla media, è la corretta informazione, evidentemente concernente le caratteristiche di un investimento posto in essere da un risparmiatore; in particolare, il compito dell'intermediario è quello di colmare il 'gap' informativo esistente con il risparmiatore, spiegandogli in maniera completa e sufficientemente chiara, anche tenuto conto delle sue conoscenze, le caratteristiche dello specifico investimento.

Il Reg. Consob 16190/2007 distingue, dunque:

- la valutazione di appropriatezza (c.d. *appropriateness test* – artt. 41-42 Reg. Consob 16190/2007) ha la funzione di appurare che il cliente abbia compreso i rischi e la



complessità insiti nell'investimento e che possa contare su una misura adeguata di esperienza e consapevolezza per farlo;

- la valutazione di adeguatezza (c.d. *suitability test* – artt. 39-40 Reg. Consob 16190/2007) aggiunge agli aspetti precedenti anche la verifica che l'investimento sia allineato agli obiettivi del risparmiatore, alla sua capacità di sopportare i rischi e al suo orizzonte temporale.

Ora, proprio per la maggiore ampiezza di questo secondo tipo di valutazione, il medesimo regolamento prevede che tale valutazione sia necessaria solo nel caso in cui l'intermediario – e non è il caso di specie - renda una attività di consulenza finanziaria.

L'obbligo informativo decade solo se il cliente – il che incontestabilmente non è nel caso di specie - è operatore qualificato ex art. 31 Regolamento Consob.

L'art. 29 in discorso non pone un requisito di forma concernente il contenuto delle informazioni che l'intermediario è tenuto a fornire all'investitore in ordine alle ragioni di inadeguatezza della disposizione di investimento (Cass. n. 18140/2013). La norma non richiede la forma scritta con riguardo alla motivazione dell'inadeguatezza, la quale, considerato il principio generale della libertà di forme, ben può essere fornita verbalmente: ed anzi nel quadro di applicazione di detta norma - a seguito del regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 le informazioni, come si è accennato, "possono essere fornite in formato standardizzato" - discenderà di regola da un individualizzato colloquio verbale, mirato ad un'effettiva spiegazione e reale comprensione dei termini e delle ragioni dell'inadeguatezza rilevata dall'intermediario (Cass. n. 17353/2016).

Nondimeno la segnalazione di non adeguatezza, come quella di non appropriatezza, non è in sé idonea, nella generalità dei casi, ad esonerare la banca dall'obbligo di sottoporre al cliente il corredo informativo che deve essere associato all'operazione o al servizio di investimento. In particolare, la somministrazione dei pertinenti elementi conoscitivi circa la natura e i rischi di una specifica operazione assume un rilievo autonomo, in vista di razionali scelte di investimento o disinvestimento, e non è esclusa dalla rappresentazione della non adeguatezza o non appropriatezza di quell'operazione (nel quadro del giudizio che l'intermediario è tenuto a formulare a seconda che l'attività da compiersi consista, o meno, nel raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio). Da tale autonomia discende il



principio, più volte affermato dalla Suprema Corte, secondo cui l'intermediario è tenuto a fornire al cliente una dettagliata informazione preventiva circa i titoli mobiliari e, segnatamente, circa la natura di essi e i caratteri propri dell'emittente, restando irrilevante, a tal fine, ogni valutazione di adeguatezza - o, può qui aggiungersi, di appropriatezza - dell'investimento (cfr. Cass. 18 giugno 2018, n. 15936, che infatti sottolinea come l'assenza di una tale attività esplicativa integri una specifica e distinta ragione di inadempimento dell'intermediario).

L'esistenza dell'inadempimento, quanto all'informativa sullo strumento finanziario, non potrebbe in linea di principio escludersi nemmeno in presenza di una segnalazione di non adeguatezza o di non appropriatezza.

Passando all'esame dell'aspetto riguardante l'attecchirsi del riparto degli oneri di allegazione e di prova in sede giudiziale, occorre anzitutto richiamare la regola secondo cui, nei giudizi di risarcimento del danno, è onere dell'intermediario provare di avere agito con la diligenza richiestagli, ai sensi del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 23, comma 6, norma che, lungi dal comportare un'inversione dell'onere probatorio altrimenti discendente dall'art. 2697 c.c., si pone in perfetta armonia e continuità con la regola generale stabilita dall'art. 1218 c.c., che, in presenza dell'inadempimento, pone a carico del debitore la prova della sua non imputabilità (Cass. n. 17138/2016), non trovando applicazione tale norma solo al di fuori del campo della responsabilità contrattuale, ove il danneggiato intenda far valere la responsabilità extracontrattuale dell'intermediario per fatto altrui (Cass. n. 16616/2016).

Ciò detto, con particolare riferimento agli obblighi informativi merita sottolineare che nessuna deroga sussiste rispetto alla regola generale che impone al creditore il quale agisca per l'inadempimento della controparte di allegare - ma certo non di provare - l'inadempimento. Con riguardo al riparto dell'onere di deduzione e probatorio, soffermandosi sul significato dell'art. 23 citato, la Corte di Cassazione ha affermato che, in materia di contratti di intermediazione finanziaria, allorchè risulti necessario accertare la responsabilità contrattuale per danni subiti dall'investitore, va accertato se l'intermediario abbia diligentemente adempiuto alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione nonchè, in ogni caso, a tutte quelle obbligazioni specificamente poste a suo carico dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e prima ancora dal D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, nonchè dalla normativa secondaria, risultando, quindi, così disciplinato, il riparto dell'onere della prova: l'investitore deve allegare l'inadempimento delle citate obbligazioni



da parte dell'intermediario, nonchè fornire la prova del nesso di causalità tra questo e l'inadempimento, anche sulla base di presunzioni; l'intermediario, a sua volta, deve provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegare come inadempite dalla controparte, e, sotto il profilo soggettivo, di avere agito "con la specifica diligenza richiesta" (Cass. n. 3773/2009).

Spetta dunque in primo luogo all'investitore dedurre l'inadempimento consistente nella violazione degli obblighi informativi ai quali l'intermediario finanziario è tenuto, con conseguente collocazione a carico dello stesso intermediario finanziario dell'onere probatorio di avere esattamente adempiuto, nei termini previsti dalla normativa applicabile ed in relazione all'inadempimento così come dedotto.

Dopo di che grava sul cliente investitore l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento e il danno: onere della prova la cui osservanza, versandosi in ipotesi di causalità omissiva, va scrutinata, in ossequio alla regola del "più probabile che non", attraverso l'impiego del giudizio controfattuale, e, cioè, collocando ipoteticamente in luogo della condotta omessa quella legalmente dovuta, sì da accertare, secondo un giudizio necessariamente probabilistico condotto sul modello della prognosi postuma, giudizio che ben può muovere dalla stessa consistenza dell'informazione omessa (Cass. n. 12544/2017), riguardata attraverso la lente dell'*id quod plerumque accidit*, se, ove adeguatamente informato, l'investitore avrebbe desistito dall'investimento rivelatosi poi pregiudizievole. Tale giudizio per sua natura non si presta alla prova diretta, ma solo a quella presuntiva, occorrendo desumere (nel rispetto del paradigma di gravità, precisione e concordanza previsto dall'art. 2729 c.c.) dai fatti certi emersi in sede istruttoria se l'investitore avrebbe tenuto una condotta, quella consistente nel recedere all'investimento, ormai divenuta nei fatti non più realizzabile (Cass. n. 17194/2016).

Così riassunto il panorama normativo e giurisprudenziale in materia e passando alla fattispecie dedotta in giudizio, in merito alla qualificazione della domanda attorea, occorre osservare che la Suprema Corte ha stabilito che *"in tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario (nella specie, in base all'art. 6 della legge n. 1 del 1991) può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (cd. "contratto*



*quadro", il quale, per taluni aspetti, può essere accostato alla figura del mandato); può dar luogo, invece, a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del contratto suddetto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "contratto quadro"* (Cass. SU 19.12.2007 n. 26724 e n. 26725).

Nel caso di specie risultano in atti il contratto quadro del 13.11.2003, con il quale lo [REDACTED] e la [REDACTED] hanno concluso con [REDACTED] un contratto per la prestazione di servizi bancari e finanziari, regolato dalle Condizioni Generali allegate allo stesso (docc. 1 e 2 convenuta). Sempre dalle Condizioni Generali risulta poi che gli attori avevano la facoltà di effettuare operazioni bancarie e/o di investimento in strumenti e prodotti finanziari anche avvalendosi del servizio di *home banking* messo a disposizione dalla Banca, attraverso l'accesso alla piattaforma web di [REDACTED], previa autenticazione mediante l'inserimento di credenziali personali e riservate.

Le operazioni oggetto di causa sono state, pertanto, eseguite nell'ambito del contratto quadro del 2003 e dell'apposito servizio internet fornito dall'intermediario.

La responsabilità invocata dalla parte attrice deve essere qualificata, pertanto, come responsabilità contrattuale.

Per quanto di rilievo in merito alle eccezioni sollevate dalla convenuta in relazione al fatto che gli attori avrebbero effettuato in autonomia gli investimenti oggetto di causa, si rileva che nello stesso contratto quadro del 2003 e nell'integrazione sottoscritta in data 12.8.2008 (doc. 8 parte convenuta), veniva conferito mandato alla banca di prestare una pluralità di servizi di investimento (negoziazione per conto proprio; esecuzione ordini per conto dei clienti; ricezione e trasmissione di ordini; collocamento e distribuzione), senza tuttavia la prestazione del servizio di consulenza con valutazione di adeguatezza, per cui, nel caso di specie, con riferimento all'acquisto delle obbligazioni Astaldi non è invocabile la fattispecie di servizi diversi da quelli di investimento, regime previsto dagli artt. 41 e 42 del Reg. Consob 16190/2007 applicabile *ratione temporis*.

L'art. 41, in particolare, prevede che: *1. Gli intermediari, quando prestano servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli, richiedono al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza e esperienza nel settore d'investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio proposto o chiesto. Si applica l'articolo 39, commi 2, 5 e 7.*



L'art. 42, poi prevede che: *1. Nella prestazione dei servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli, e sulla base delle informazioni di cui all'articolo 41, gli intermediari verificano che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento offerto o richiesto comporta.*

*2. Gli intermediari possono presumere che un cliente professionale abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi connessi ai servizi di investimento o alle operazioni o ai tipi di operazioni o strumenti per i quali il cliente è classificato come professionale.*

*3. Qualora gli intermediari ritengano, ai sensi del comma 1, che lo strumento o il servizio non sia appropriato per il cliente o potenziale cliente, lo avvertono di tale situazione. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.*

*4. Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui all'articolo 41, o qualora tali informazioni non siano sufficienti, gli intermediari avvertono il cliente o potenziale cliente, che tale decisione impedirà loro di determinare se il servizio o lo strumento sia per lui appropriato. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.*

Ciò premesso la consulenza eseguita nel corso del giudizio, le cui conclusioni sono da considerarsi immuni da vizi logici e metodologici, ha rilevato come la verifica di appropriatezza è stata effettuata dalla banca convenuta con questionari MiFID in data 19/11/2008 e 19/1/2009 e, successivamente, con i questionari di giugno dell'anno 2016. In particolare, l'ultimo questionario precedente l'investimento in obbligazioni Astaldi era stato compilato dallo [REDACTED] in data 19.11.2008 e dalla [REDACTED] in data 19.1.2009 (docc. 9 e 11 parte attice). Il primo investimento in obbligazioni Astaldi è stato effettuato in data 19.2.2014, quindi, i due questionari erano stati compilati oltre cinque anni prima e mai più aggiornati fino alla data del primo investimento del febbraio 2014. I suddetti questionari andavano aggiornati periodicamente, per verificare se ci fossero state modifiche nei profili degli investitori. Il primo aggiornamento successivo all'investimento è stato effettuato in data 14.6.2016 per lo [REDACTED] ed in data 22.6.2016 per la [REDACTED] (docc. 10 e 12 parte attrice).

Nel questionario compilato dallo [REDACTED] in data 19.11.2008, alle seguenti domande, l'attore ha risposto:

*“Livello di conoscenza Obbligazioni strutturate: NESSUNA.*



*Numero di operazioni ultimi 5 anni su Obbligazioni strutturate: 1-3 OPERAZIONI*

*Svolgo o ho svolto nel recente passato un'attività attinente a discipline economico finanziarie: NO".*

Nel questionario del 19.1.2009 [REDACTED], alle seguenti domande ha risposto:

*"Livello di conoscenza Obbligazioni strutturate: BASSA*

*Numero di operazioni ultimi 5 anni su Obbligazioni strutturate: 1-3 OPERAZIONI".*

Nel questionario del 12.6.2016 la [REDACTED] alla domanda:

*"Ti tieni aggiornato sull'andamento dei mercati finanziari?"*

Ha risposto: *"Mai"*

*"Svolgo o ho svolto nel recente passato un'attività attinente a discipline economico finanziarie: NO*

*La diversificazione degli investimenti ha l'obiettivo di ridurre la rischiosità del portafoglio. Secondo te, quale delle seguenti proposte è più efficace a tale scopo? Non so".*

In base alle risposte fornite dagli attori nei questionari MiFID, il CTU ha ritenuto, dunque, che l'investimento in titoli obbligazionari ASTALDI 20-S 7.125% (ISIN: XS1000393899), non fosse appropriato.

E ciò tenuto conto che le obbligazioni *corporate*, come quelle per cui è causa, presentano i seguenti aspetti distintivi: espongono al rischio solvibilità dell'emittente e permettono all'investitore di costruire portafogli diversificati per rendimento correlato al merito di credito degli emittenti stessi (l'investitore deve sempre ricordare che a maggiore rendimento corrisponde maggiore rischio).

Come poi accertato dal CTU, le obbligazioni ASTALDI 20-S 7.125% (ISIN: XS1000393899), acquistate dagli attori, già al primo acquisto effettuato in data 19.2.2014 venivano indicate da tutte e tre le società di rating, Standard & Poor's, Fitch e Moodys, con i rating B+/ B1 (che nel corso del tempo è andato degradando ulteriormente) e di conseguenza ad alto rischio (cfr. tabella di pag. 33 della relazione di CTU), non essendo quindi appropriate con il profilo di rischio degli attori, i quali, come sopra evidenziato, dichiaravano di non avere alcuna conoscenza – o comunque una conoscenza bassa - dei titoli che si apprestavano ad acquistare e di voler perseguire: *"RENDIMENTO MASSIMO MEDIO CON RISCHIO DI PERDITA MEDIO/BASSA"* (docc. 9 e 11 parte attrice).

Nel questionario successivo compilato il 14.6.2016 (doc. 10 parte attrice), lo stesso [REDACTED] alla domanda: *"Tenendo presente che il valore del tuo portafoglio*



*inevitabilmente oscillerà nel tempo, qual è il margine di oscillazione che sei disposto ad accettare?” ha risposto: “Contenuta oscillazione del valore del capitale investito: rendimento atteso e rischio di perdita moderati (Profilo prudente)”.*

Nella scheda prodotto delle Obbligazioni ASTALDI 20-S 7.125% del 18.2.2014, il giorno prima del primo acquisto effettuato, è indicato che: “Attualmente, secondo il giudizio dell'agenzia di rating S&P, il titolo appartiene alla categoria dei titoli speculativi caratterizzati da alto rischio e da alto rendimento atteso” e che “Il valore del rating assegnato dall'agenzia S&P esprime un giudizio in merito alla probabilità che l'Emittente diventi insolvente e non sia quindi in grado di onorare gli impegni di pagamento” (doc. 20 parte convenuta).

Come poi accertato dal CTU, già alla data di emissione il rating assegnato al titolo Astaldi in parola era di “B1” per l’agenzia Moody’s (emesso dal 22/11/2013), “B+” per Standard&Poor’s (emesso dal 17/12/2013) e per Fitch (emesso dal 03/12/2013).

Il rating emesso dalle varie agenzie, quindi, evidenziava un rischio elevato già al momento del primo acquisto, che poi è andato a deteriorarsi negli anni successivi.

Infatti, Standard & Poors assegnava al momento del primo acquisto un rating di “B+” fino al 12 maggio 2016, per poi essere degradato a “B” ed infine, a partire dal 3 agosto 2017 è stato ulteriormente declassato a “B-”.

Inoltre, come sempre rilevato dal CTU, l’elevata concentrazione degli investimenti su un’unica tipologia di Emittente rispetto al totale degli impieghi degli attori presso l’istituto bancario convenuto appariva sicuramente inappropriata, tenuto conto che i titoli Astaldi hanno rappresentato circa il 50% del totale dei risparmi investiti dai sig.ri [REDACTED] e [REDACTED] e detenuti sul dossier n. 468164 (cfr. doc. 2 parte attrice).

Rispetto, dunque, alla propensione al rischio emergente dalle profilature del 2008-2009 e del 2016, la consulenza ha verificato che le operazioni per cui è causa non sono appropriate, tenuto conto del *rating* degli emittenti, dei componenti di rischio degli strumenti finanziari prescelti e della concentrazione degli investimenti effettuati rispetto al portafoglio del cliente.

Per quanto attiene poi la denunciata violazione dei doveri di informazione in relazione agli investimenti effettuati si rileva che l’art. 31 del Regolamento Consob del 2007 sopra citato prevede espressamente che: “1. *Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al*



*dettaglio o cliente professionale. La descrizione illustra le caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate.*

*2. La descrizione dei rischi include, ove pertinente per il tipo specifico di strumento e lo status e il livello di conoscenza del cliente, i seguenti elementi:*

*a) i rischi connessi a tale tipo di strumento finanziario, compresa una spiegazione dell'effetto leva e della sua incidenza, nonché il rischio di perdita totale dell'investimento;*

*b) la volatilità del prezzo di tali strumenti ed eventuali limiti di liquidabilità dei medesimi;*

*c) il fatto che un investitore potrebbe assumersi, a seguito di operazioni su tali strumenti, impegni finanziari e altre obbligazioni aggiuntive, comprese eventuali passività potenziali, ulteriori rispetto al costo di acquisizione degli strumenti;*

*d) eventuali requisiti di marginatura od obbligazioni analoghe applicabili a tali strumenti.*

*3. Se l'intermediario fornisce ad un cliente al dettaglio o potenziale cliente al dettaglio informazioni in merito ad uno strumento finanziario che è oggetto di un'offerta al pubblico in corso ed in relazione a tale offerta è stato pubblicato un prospetto conformemente agli articoli 94 e seguenti del Testo Unico, l'intermediario medesimo comunica al cliente o potenziale cliente le modalità per ottenere il prospetto.*

*4. Quando è probabile che i rischi connessi con uno strumento finanziario o con un'operazione finanziaria che combinano tra loro due o più strumenti o servizi finanziari diversi siano superiori ai rischi connessi alle singole componenti, l'intermediario fornisce una descrizione adeguata delle singole componenti e del modo in cui la loro interazione accresce i rischi. pagina 11 di 16*

*5. Nel caso di strumenti finanziari che incorporano una garanzia di un terzo, le informazioni relative a tale garanzia includono dettagli sufficienti sul garante e sulla garanzia, affinché il cliente al dettaglio o potenziale cliente al dettaglio possa compiere una valutazione corretta della garanzia”.*

*La stessa Suprema Corte ha statuito che “in tema di servizi di investimento mobiliare, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale da soddisfare le esigenze del*



*singolo rapporto in relazione alle caratteristiche personali ed alla situazione finanziaria del cliente, potendo dar corso ad un'operazione non adeguata solo a seguito di ordine scritto dell'investitore, sicché la semplice clausola rischio Paese, per di più apposta solamente sugli ultimi ordini di acquisto, è inidonea a provare l'adempimento dei suddetti obblighi”* (Cass. 31.3.2017 n. 8314). Ancora si afferma che l'intermediario assolve l'obbligo informativo su di lui gravante ai sensi dell'art. 28 del Reg. Consob n. 11522 del 1998 allorché raccolga preventivamente, all'atto della sottoscrizione del contratto-quadro, il profilo finanziario dell'investitore e sottoponga a quest'ultimo schede contenenti le caratteristiche descrittive degli strumenti d'investimento recanti la specifica e separata indicazione della rischiosità e della inadeguatezza dell'operazione (Cass. 9.8.2021 n. 22513)

In merito poi al profilo dell'investitore la stessa Cassazione ha, quindi, affermato che *“in tema di intermediazione finanziaria, gli obblighi sanciti "ratione temporis" dall'art. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e dall'art. 28, commi 1 e 2, del Reg. Consob n. 11522 del 1998, non vengono meno nei confronti dell'investitore aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato, risultanti dalla sua condotta pregressa, seguitando a rispondere l'obbligo informativo all'obiettivo del riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore medesimo, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole”* (Cass. 6.12.2022 n. 35789).

Per quanto attiene, poi, ai servizi online, occorre fare riferimento, inoltre, alla comunicazione CONSOB n. DI/30396 del 21.4.2000 avente ad oggetto: *“Trading on line e regole di comportamento”* che, tra l'altro, prevede che l'intermediario è facoltizzato a rendere disponibile tramite il sito internet il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari che deve essere consegnato prima dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e deve comunque dotarsi di procedure tecniche e operative che gli permettano di acquisire e conservare idonea attestazione di avvenuta “consegna” del documento. Si prevede ancor che l'intermediario è tenuto in occasione di ogni operazione a fornire all'investitore informazioni adeguate sulla natura e sui rischi delle operazioni al fine di effettuare scelte di investimento consapevoli e ponderate. Le informazioni da far acquisire al cliente possono essere rese note mediante modalità standardizzate attraverso il sito Internet. In merito all'adeguatezza dell'operazione si prevede che l'intermediario deve valutare l'adeguatezza dell'operazione rispetto al profilo dell'investitore attraverso apposite procedure che tengano conto delle caratteristiche



oggettive dell'operazione in rapporto al profilo soggettivo del cliente e che gli intermediari devono obbligatoriamente valutare l'adeguatezza dell'operazione disposta dal cliente anche nel caso in cui l'investitore abbia rifiutato di fornire le informazioni sulla propria situazione finanziaria. In quest'ultimo caso, la valutazione va ottemperata secondo i principi generali di diligenza, trasparenza e correttezza, contemplando tutte le informazioni di cui l'intermediario sia in possesso quali ad esempio la professione, la propensione al rischio, l'età. Nel caso di ricezione di disposizioni relative ad operazioni non adeguate l'obbligo di segnalare al cliente l'inadeguatezza e le ragioni della stessa sussiste anche ove il servizio sia reso *on line*. Ove poi il cliente intenda comunque dar corso all'operazione non adeguata l'Intermediario deve richiedere una manifestazione di volontà di conferma effettiva e consapevole, resa nell'ambito di un percorso nel quale il cliente sia posto anche nelle condizioni di dover attestare di aver effettivamente ricevuto le avvertenze dell'intermediario sulla inadeguatezza dell'operazione ordinata. È comunque assolutamente necessario evitare che il sito sia organizzato in modo da "impostare per default" l'opzione di conferma. L'intermediario è tenuto naturalmente alla conservazione delle relative necessarie "evidenze" (attestanti il consapevole rilascio della conferma dell'ordine da parte del cliente) di cui deve essere garantita l'immodificabilità (art. 63 del regolamento n. 11522/1998) e l'accesso all'investitore (art. 28, comma 5, del regolamento n. 11522/1998).

Ciò premesso si rileva che nel caso di specie la banca convenuta afferma di avere adeguatamente informato il cliente delle caratteristiche dei titoli che andava ad acquistare, mentre la parte attrice contesta sin dal primo atto successivo alle produzioni della convenuta a sostegno delle proprie allegazioni di non avere mai ricevuto alcuna comunicazione di tali informazioni.

In proposito si rileva che, come accertato anche dal consulente tecnico d'ufficio, "*le informazioni agli attori, in ordine alla natura, alle caratteristiche e al livello di rischio degli strumenti finanziari oggetto degli ordini d'acquisto, sono state fornite on line. Come risultante dall'affermazione contenuta nella comparsa di costituzione e risposta (cfr. pagina n. 43 della comparsa), la ██████████, si è limitata ad offrire di provare di aver messo a disposizione on line le informazioni necessarie, senza alcun riferimento alla necessità per il cliente di prenderne visione*". Parimenti, sebbene sul mercato erano reperibili le informazioni quali variazioni di rating, di spread di mercato e di indici di bilancio e seppure tali informazioni indicassero un deterioramento del rischio dei titoli



oggetto di causa, *“le variazioni di rating, sono state messe a disposizione della convenuta on line, ma non c’è alcuna prova che siano state lette dalla convenuta”*. In altri termini, la documentazione che la convenuta afferma essere stata fornita ad informazione degli attori prima degli acquisti effettuati risulta essere priva di certificazione digitale e, pertanto, non idonea ad assurgere a prova dell’effettiva accessibilità e consultazione di tali informazioni. E ciò tenuto conto che la ██████ ha prodotto i file di *log* informatici - che registrano gli eventi e le attività avvenuti sull’applicazione - relativi agli accessi alla propria piattaforma internet per la compilazione telematica da parte degli attori dei questionari Mifid e per impartire, sempre telematicamente, gli ordini di acquisto dei titoli Ansaldo, ma da questi ultimi non è dato risalire agli accessi che, in tesi, sarebbero stati compiuti dagli attori, prima della effettuazione di tali ordini, per verificare le informazioni messe a disposizione dalla banca, sulla stessa piattaforma, in relazione al titolo scelto (schermata, con indicazioni più dettagliate sul titolo in questione, ove poter visionare e consultare i dati relativi all’andamento del titolo su vari orizzonti temporali, i volumi scambiati, gli eventi rilevanti ad esso attinenti, i dati relativi al suo mercato di negoziazione e al rating al momento dell’acquisto).

In ogni caso si ribadisce che, anche a prescindere dalla considerazioni del CTU sul punto specifico, l’esame dalla documentazione prodotta dalla parte convenuta a supporto della propria affermazione non consente di ritenere soddisfatto l’onere della prova sulla stessa banca gravante ai sensi dell’art. 21 TUF di avere effettivamente fornite le necessarie informative, trattandosi di documentazione (*“schede prodotto”*: doc. 20 parte convenuta) di provenienza unilaterale priva di qualsiasi attestazione digitale attestante l’avvenuta consultazione della stessa da parte degli attori. Si osserva, inoltre, che il documento denominato *“simulazione d’ordine”* relativo alle obbligazioni Astaldi, il quale, secondo le allegazioni della banca, attesterebbe che, in base alle procedure informatiche operative sul sito [www.█████.it](http://www.█████.it), la piattaforma sarebbe strutturata in modo da consentire al cliente, previa identificazione tramite credenziali e selezione dello strumento obbligazionario, la visualizzazione di una schermata contenente le principali informazioni relative allo stesso (doc. 18 parte convenuta), non presenta elementi univoci che permettano di correlare tale strutturazione alla data in cui gli attori hanno effettuato gli ordini dei titoli oggetto di causa, né di comprovare l’effettiva consultazione da parte degli stessi. Al riguardo, va rilevato che, considerata la puntuale contestazione degli attori in ordine al fatto che *“il documento n. 20 ex adverso prodotto e richiamato non è mai stato*



consegnato” e che “esso si configura come un mero file pdf privo di data e di firma degli attori”, non può ritenersi sufficiente la dichiarazione postuma rilasciata dal Vice Direttore Generale della Direzione Global Banking Services di [REDACTED], [REDACTED] (doc. 19 parte convenuta), né la relativa prova testimoniale articolata al riguardo dalla banca nella propria memoria ex art. 183, sesto comma, n. 2 c.p.c., in quanto riferita alla generalità dei clienti e senza alcuna specifica attinenza alla circostanza relativa alla consultabilità delle schede prodotto di cui al citato doc. 20.

Nè può ritenersi idonea, in considerazione della natura prettamente documentale della prova richiesta alla banca, l’istanza presentata da quest’ultima volta all’ammissione di una consulenza tecnica informatica finalizzata ad accertare, “*previa analisi dei sistemi e degli archivi informatici della Banca, l’effettiva riconducibilità degli ordini di investimento e disinvestimento contestati ai Clienti, ed in particolare il fatto che tutte le operazioni oggetto di causa sono state effettuate online dal mese di febbraio 2014 al mese di agosto 2017 e sono state disposte dal codice utente n. 97339153 associato al Sig. [REDACTED] [REDACTED], relativo al rapporto di conto corrente n. 424476 e deposito titoli n. 46816401 cointestato con la Sig.ra [REDACTED], mediante accesso con le proprie credenziali alla pagina personale del sito web della Banca*”. Tale richiesta, infatti, non attiene all’oggetto della prova che la banca era tenuta a fornire; né può ritenersi rilevante la richiesta di “*simulare un ordine di acquisto dei medesimi titoli per cui è causa, con le stesse modalità di inserimento degli ordini utilizzate dal Sig. [REDACTED] [REDACTED], ossia online accedendo al sito di [REDACTED] e simulare l’accesso alla sezione del sito della Banca contenente tutte le informazioni e le informative messe a disposizione della clientela nella loro pagina personale*”, dal momento che una simile simulazione sarebbe priva di utilità, non essendo riferita al momento degli ordinativi effettuati dagli attori. In ulteriore subordine, la richiesta di “*accertare che negli archivi informatici della Banca sono conservati i log relativi alle informazioni sul profilo di rischio rilasciate dai Sig.ri [REDACTED] di cui ai documenti 9, 10, 11, 12, 13 e 14 in atti e che le medesime informazioni sono state rilasciate nelle date e nelle ore indicate nei medesimi documenti dai Clienti*” risulta anch’essa non pertinente rispetto all’oggetto della prova richiesta, poiché la parte convenuta era onerata di produrre in giudizio i file di log attestanti l’accesso, da parte degli investitori, alle informazioni relative allo stato dei titoli prima dell’esecuzione degli ordini di acquisto, come del resto ha fatto con riferimento a quelli relativi ai questionari Mifid e all’esecuzione di tali ordini.



In conclusione, pertanto, verificata la non appropriatezza degli investimenti rispetto al profilo di rischio moderato degli attori, parte convenuta, su cui gravava l'onere probatorio ai sensi dell'art. 21 TUF, non ha fornito la prova di avere informato gli attori circa le caratteristiche dei titoli oggetto di causa e, anche a volere ritenere che le informazioni siano state ricevute dal cliente, in ogni caso, circa la non appropriatezza degli investimenti effettuati rispetto alla loro propensione al rischio, non consentendo in tal modo agli attori di compiere consapevoli e pronte scelte di investimento e di disinvestimento, ingenerando così il danno subito dai medesimi.

Alla luce di quanto sopra esposto, deve ritenersi comprovato il grave inadempimento da parte della banca rispetto agli obblighi contrattuali assunti nei confronti del cliente in relazione alla fornitura dei servizi di investimento oggetto di giudizio. Inadempimento di gravità tale da giustificare la pronuncia di risoluzione dei singoli ordini oggetto di causa invocata dalla parte attrice.

La domanda proposta deve essere, pertanto, ritenuta fondata.

Per quanto attiene la domanda di risarcimento del danno proposta dalla parte attrice, si rileva che la Suprema Corte ha avuto modo di affermare che *“nella prestazione del servizio di negoziazione di titoli, qualora l'intermediario abbia dato corso all'acquisto di titoli ad alto rischio senza adempiere ai propri obblighi informativi nei confronti del cliente, il danno risarcibile consiste nell'essere stato posto a carico di detto cliente un rischio che presumibilmente egli non si sarebbe accollato. Tale danno può essere liquidato in misura pari alla differenza tra il valore dei titoli al momento dell'acquisto e quello degli stessi al momento della domanda risarcitoria, salvo non risulti che, dopo l'acquisto, ma già prima della proposizione di detta domanda, il cliente, avendo avuto la possibilità con l'uso dell'ordinaria diligenza di rendersi autonomamente conto della rischiosità dei titoli acquistati, né sussistendo impedimenti giuridici o di fatto al disinvestimento, li abbia, tuttavia, conservati nel proprio patrimonio, dovendo commisurarsi il risarcimento, in tale ipotesi, alla diminuzione del valore dei titoli tra il momento dell'acquisto e quello in cui l'investitore si è reso conto, o avrebbe potuto rendersi conto, del loro livello di rischiosità”* (Cass. 31.12.2013 n. 28810). Principio ancora più di recente ribadito dalla stessa Suprema Corte secondo cui *“nella prestazione del servizio di negoziazione di titoli, l'attività dell'intermediario che proceda all'acquisto di titoli ad alto rischio senza previamente adempiere ai propri obblighi informativi nei confronti del cliente è suscettibile di cagionare un danno risarcibile, consistente nell'aver*



*posto a carico dell'investitore un rischio, che egli, presumibilmente, non si sarebbe assunto, da liquidarsi in misura pari alla differenza tra il valore dei titoli al momento del relativo acquisto e quello degli stessi al momento della domanda risarcitoria” (Cass. 14.11.2018 n. 29353, Cass. 27.4.2018 n. 10286).*

Alla luce dei principi giurisprudenziali richiamati, si ritiene opportuno adottare il criterio di quantificazione del danno individuato dal CTU, pari ad euro 296.010,59. Il CTU in proposito ha precisato che la quantificazione operata tiene conto dell'importo di euro 388.944,38 - pari al valore delle obbligazioni Astaldi acquistate, al netto di quelle poi rivendute, azzerato in occasione della conversione forzosa dei titoli Ansaldo in azioni di nuova emissione ed in strumenti finanziari partecipativi, a seguito della omologazione del concordato preventivo di Astaldi da parte del Tribunale di Roma - dal quale sono stati sottratti euro 92.933,79, corrispondenti al valore delle cedole incassate dagli attori, le quali non possono non essere prese in considerazione nella determinazione del danno, tenuto conto che costituiscono un lucro derivante proprio da quel tipo di investimento, da compensare con le perdite subite. E ciò in accoglimento della domanda di ripetizione e/o di compensazione formulata in via subordinata dalla convenuta.

Quanto alle 51.104 azioni tra quelle di nuova emissione che gli attori hanno ricevuto nel 2020, unitamente agli strumenti finanziari partecipativi, in virtù della suddetta conversione forzosa, il CTU ha correttamente rilevato come la relativa documentazione, dalla quale ricavare il prezzo di vendita di tali azioni, sia stata regolarmente depositata da parte attrice e, di conseguenza, è facilmente riscontrabile la sorte delle stesse, vendute, rispettivamente, in data 04/01/2021 ad euro 3.280,54, in data 22/07/2021 ad euro 8.045,97 ed in data 21/10/2021 ad euro 8.767,77 (doc. 27 all. alla memoria ex art. 183 sesto comma n. 2 c.p.c. di parte attrice), importi anch'essi detratti dalle perdite per il calcolo del pregiudizio netto subito dagli attori. Parimenti, dall'importo delle perdite è stato detratto il valore dei 409.032 strumenti finanziari partecipativi venduti dagli attori in data 01/12/2021, per un controvalore di euro 20.451,60.

Per quanto attiene la contestazione della parte convenuta relativa al concorso colposo della stessa parte attrice nella determinazione del danno, ai sensi dell'art. 1227 c.c., in ragione della circostanza che lo [REDACTED] avrebbe operato di propria iniziativa e avrebbe trascurato di verificare le informazioni sull'andamento dei titoli che la Banca gli avrebbe fornito, si rileva che la stessa Suprema Corte ha avuto modo di precisare che *“in tema di intermediazione finanziaria, l'intermediario, che sia rimasto inadempiente agli specifici*



*obblighi informativi previsti dalla legge con riferimento ad operazioni inadeguate, non può invocare l'attenuazione della sua responsabilità, ex art. 1227 c.c., per non avere l'investitore condiviso i suggerimenti (nella specie, a diversificare gli investimenti o a disinvestire) da lui ricevuti dopo l'esecuzione dell'ordine di acquisto ed entro il termine di scadenza dell'investimento, atteso che una siffatta condotta non comporta un'esposizione volontaria ad un rischio, né viola una regola di comune prudenza". (Cass 23.3.2023 n. 8353). Nel caso in esame, deve ribadirsi che non sussiste alcuna prova in atti circa la ricezione, da parte degli attori, prima dell'esecuzione degli ordini, delle informazioni circa le caratteristiche dei titoli oggetto di causa. Inoltre, non risulta in alcun modo che sia stato fornito un avvertimento riguardo alla non appropriatezza degli investimenti rispetto alla propensione al rischio dell'investitore. Pertanto, non può essere configurato alcun concorso di colpa degli attori nella determinazione del danno subito.*

In conclusione, pertanto, deve trovare accoglimento la domanda attorea di condanna della banca convenuta al pagamento, a titolo risarcitorio, dell'importo di € 296.010,59.

Il risarcimento del danno cui è tenuta la convenuta dà luogo ad un debito di valore, avendo per contenuto la reintegrazione del patrimonio del danneggiato nella situazione economica preesistente al verificarsi dell'evento dannoso, con la conseguenza che nella liquidazione del risarcimento deve tenersi conto della svalutazione monetaria verificatasi tra il momento in cui si è prodotto il danno e la data della liquidazione definitiva: ciò, peraltro, vale anche se, al momento della sua produzione, il danno consista nella perdita di una determinata somma di denaro, in quanto quest'ultima vale soltanto ad individuare il valore di cui il patrimonio del danneggiato è stato diminuito e può essere assunta come elemento di riferimento per la determinazione dell'entità del danno (cfr., in particolare, Cass. civile, 27 luglio 1978, n. 3768; Cass., 14 marzo 1985, n. 1981; Trib. Milano, 14 marzo 1991).

Sicchè, sulla suindicata somma, spetta agli attori anche la rivalutazione monetaria, costituendo questa l'imprescindibile presupposto dell'espressione, in termini di equivalenza monetaria attuale, del valore che va appunto reintegrato dal debitore e facendo parte del cd. danno emergente. La superiore somma risarcitoria va, quindi, maggiorata della rivalutazione -secondo i noti indici ISTAT- dalla data del deposito della CTU (4/7/2024), momento in cui può dirsi conclamato il danno.

Non spettano agli attori, per contro, gli interessi compensativi, non essendo configurabile alcun automatismo nel riconoscimento degli stessi, ed essendo onere del



creditore provare, anche in base a criteri presuntivi, che la somma rivalutata (o liquidata in moneta attuale) sia inferiore a quella di cui avrebbe disposto, alla stessa data della sentenza, se il pagamento della somma originariamente dovuta fosse stato tempestivo (cfr. Cass. n. 18564/2018; Cass. n. 12452/2003). Onere che, nel caso di specie, non è stato assolto dalla parte attrice.

Per contro, sull'importo complessivamente riconosciuto -in quanto convertito con la liquidazione in credito di valuta- spettano gli interessi moratori legali dalla data di pubblicazione della sentenza al saldo.

Le spese di lite seguono il criterio generale della soccombenza, nei limiti del *decisum*, e sono liquidate come da dispositivo, ai sensi del D.M. 147/2022.

Per le medesime ragioni anche le spese della CTU, liquidate con separato decreto, devono essere definitivamente poste a carico della parte convenuta.

#### **P.Q.M.**

Il Tribunale, in composizione monocratica, definitivamente pronunciando nella causa come sopra promossa, disattesa od assorbita ogni diversa istanza ed eccezione, anche istruttoria, così dispone:

1) pronuncia la risoluzione dei singoli contratti di acquisto dei titoli oggetto di causa per inadempimento della banca convenuta;

2) condanna la convenuta [REDACTED] al pagamento in favore degli attori [REDACTED] e [REDACTED], in solido tra loro, dell'importo risarcitorio di € 296.010,59, oltre rivalutazione monetaria ed interessi come in motivazione;

3) condanna, altresì, la convenuta alla rifusione in favore della parte attrice delle spese di lite, che si liquidano in € 16.843,00 per compensi ed € 1.241,00 per esborsi, oltre rimb. forf. spese generali ed accessori come per legge;

4) pone definitivamente a carico della parte convenuta le spese della CTU, già liquidate con separato decreto.

Così deciso in Roma il 10.4.2026

Il Giudice  
dott. Paolo Goggi

